铝：地缘风险再起，铝价偏强运行

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：美以和伊朗冲突爆发，中东地缘扰动加剧。伊朗开启全面反击，并封锁霍尔姆茨海峡。该事件影响中东地区的航运安全，承担中东原铝及相关原料主要海运任务。地缘政治风险是当前价格的核心驱动，市场仍在持续计价供应中断的担忧。

地缘政治风险

美伊冲突升级为持久战，可能影响中东地区的航运安全，霍尔木兹海峡是波斯湾通往印度洋的唯一咽喉，承担中东原铝及相关原料主要海运任务，其航运安全直接决定区域铝产业运转，一旦受阻将引发区域性供应危机并传导至全球。伊朗目前拥有电解铝产能 97 万吨，占全球电解铝产能 1.2%，原材料进口不畅中东铝（占全球总供给 9%）也面临停产风险，同时铝制品出口受阻也会导致非中东地区铝供应下行担忧，持续关注后续动向。一旦运输受阻，将直接冲击约 700 万吨的全球电解铝供应，引发市场对供给中断的强烈担忧，为铝价注入了极高的风险溢价。

以铝代铜，给市场带来新的动力

铝材整体开工率提高 4.2%至 57%;铝材行业开工率逐渐回升。随着下游节后逐渐复工复产，铝材整体开工率预计继续回升至节前正常开工水平。进入 3 月，随着产业链复工复产持续深化，行业开工率预计将修复至节前正常水平，短期整体呈现稳步回升态势。

“以铝代铜”成为新的驱动，当前铜铝比价维持在 4 倍以上的历史高位，意味着铝相对铜存在明显的“补涨”空间。在暖通空调对空间要求相对宽松的领域，铝替代铜的进程正在加速。

电改政策刺激光伏抢装需求，530 抢装结束后装机同比持续负增，11 月、12 月光伏新增装机环比增加，2026 年悲观预期略向上修正，自 2026 年 4 月 1 日起取消光伏产品增值税出口退税，短期有望刺激出口增加，中长期有助于推动国外市场价格理性回归，降低我国面临的贸易抹摩擦风险。2026 年补贴政策延续，白色家电和新能源汽车需求仍有支撑。

总结

海外铝厂后续新增投产产能释放不及预期，国内基本接近产能天花板，全球电解铝供应增量已步入低增速阶段。地缘政治风险是当前价格的核心驱动，市场仍在持续计价供应中断的担忧，中东铝供应面临停产风险，并难有其他地区补足。如冲突持续或升级，铝价有望继续冲高。若局势缓和，则需警惕风险溢价回吐带来的回调。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912532